

## 2023년 세계경제 전망

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
 윤영교 선임연구원(yoonyk@kdb.co.kr)  
 이은영 연구위원(ieey@kdb.co.kr)  
 장명화 선임연구원(clarajang@kdb.co.kr)  
 강명구 연구위원(mgk101@kdb.co.kr)  
 김상아 전임연구원(sangahkim@kdb.co.kr)

### I. 개괄

### II. 국가별 전망

### III. 원자재시장

2022년 세계경제는 코로나19 대응에 따른 유동성 확대와 우크라이나 전쟁으로 인한 공급망 교란으로 인플레이션 압력이 심화된 가운데, 미국의 금리인상과 그에 따른 소비 둔화 등의 여파로 전년 대비 하락한 3%대 성장률을 기록하였다.

2023년에는 미국을 중심으로 통화긴축 기조가 이어질 것으로 예상되는 가운데, 세계경제를 이끄는 미국의 가계소비 둔화, 중국의 부동산 發 경기침체 우려로 2년 연속 성장률 하락이 불가피할 것으로 예상된다. 또한 미-중 간 대립 격화, 유로 회원국 간 경제적 갈등 표면화 가능성, 주요국 재정지출 여력이 충분치 않다는 점 등도 잠재적 경제 하방 요인이다.

주요 국가 및 경제권역별로 보면, 미국의 경우 소비, 투자, 정부지출 등 대부분의 항목에서 둔화가 불가피할 전망이다. 유로존은 우크라이나 전쟁에 의한 고물가 지속 및 생산 위축 등으로 경기침체 우려가 높은 상황이다. 중국은 부동산 경기침체 지속으로 내수회복이 제한되는 가운데 수출마저 둔화되어 글로벌 경기방어 역할이 약화될 것으로 보인다. 신흥국 전체 성장률은 글로벌 수요 위축에 따른 수출 둔화 등으로 전년도 수준의 성장에 그칠 전망이다, 인도, 인도네시아, 베트남 등은 '중국 대체지'로서의 투자 확대에 성장이 기대되는 등 국가별 경기 온도 차이가 있을 것으로 예상된다.

원자재 가격은 원유의 경우 전세계 경기둔화와 산업구조 변화 영향으로 전년 대비 하락할 것으로 예상된다. 철강 및 비철금속 가격도 수요약화로 하락세가 이어질 것이나, 탈탄소 정책 관련 금속 가격은 하락세가 제한될 전망이다.

\* 본고의 내용은 집필자 견해로 당행의 공식입장이 아님

## I. 개괄

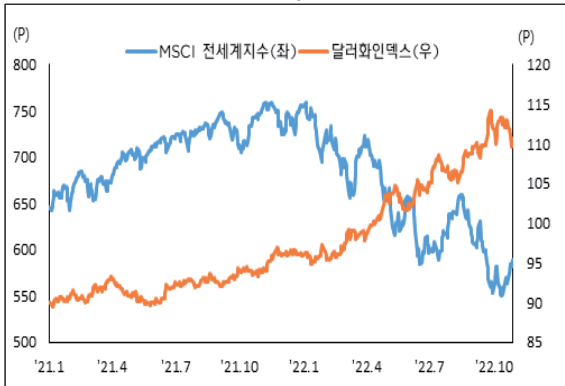
### □ 세계경제는 유동성 공급으로 달성한 빠른 경기회복 후 인플레이션과 이에 대응한 긴축의 여파로 침체 우려 확산

- 코로나19 發 경기침체 대응으로 미국을 필두로 각국은 재정 확대 및 완화적 통화정책(금리인하+직접 유동성 공급)으로 대응
  - 미국의 유동성 공급은 소비 중심인 미국 경제의 빠른 회복을 견인하였으며, 주요국 경제심리에 긍정적 영향
    - 미국 가계소비<sup>1)</sup>가 전세계 경제에서 차지하는 비중을 고려하면 팬데믹 이후의 미국 가계소비 회복은 전세계 경기회복을 견인한 요인
  - 그러나 통화량 증가에 의한 인플레이션 위험, 초저금리에 의한 부채 증가와 그에 따른 자산시장 버블 등의 문제점 초래
    - 미국 주식시가총액/GDP(%): 158.6('19년) → 194.9('20년) → 233.9('21년)
- 美 연준은 2021년 11월 테이퍼링을 시작으로 통화정책을 긴축으로 전환하고 금리인상 계획을 공개하였으나 2022년 중 금리인상 목표 지속 상향
  - 2022년 2월에 발생한 우크라이나 전쟁은 원자재 투기적 수요를 자극, 글로벌 공급망 문제와 맞물리며 공급충격형 인플레이션 압력을 심화
    - WTI가격(달러/배럴): 66.2('21.11월) → 75.2(12월) → 88.2('22.1월) → 95.7(2월) → 100.3(3월) → 104.7(4월)
  - 미국 주택가격 상승은 핵심물가를 상승시키는 구조, 2020년 이후 누적된 주택 가격 상승이 인플레이션 고착화에 기여
    - 미국 주택가격지수(% , yoy): 4.0('20.1월) → 11.3('21.1월) → 19.2('22.1월) → 13.0(8월)
    - 미국 근원소비자물가(% , yoy): 2.3('20.1월) → 1.4('21.1월) → 6.0('22.1월) → 6.6(9월)
  - 연준은 2021년 12월 점도표에서 1.75%로 제시했던 2022년 말 기준금리 예상치를 2022년 9월 점도표에서 4.50%까지 상향

1) 미국 가계소비가 전세계 GDP에서 차지하는 비중은 16.7%, 2021년 기준

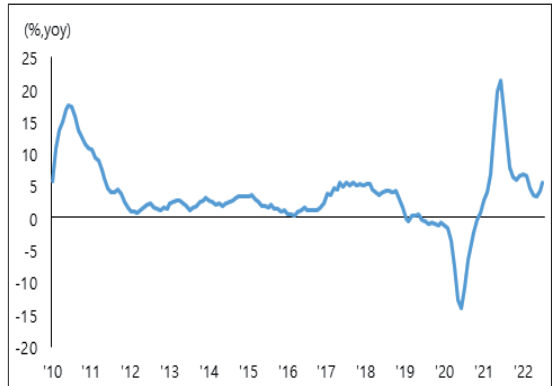
- 미국 금리인상은 전세계 금융시장에 부정적 요인으로 작용한 가운데, 시차를 두고 실물경제에 대한 우려로 확산
  - 당초 예상보다 빠른 미국의 금리인상이 달러 강세와 주식·채권 등 금융자산 조정으로 이어진데 이어 부동산시장에까지 순차적으로 영향을 미칠 전망
    - 달러화인덱스(P): 96.5('22.1월) → 102.5(4월) → 105.9(7월) → 112.1(9월)
  - 자산가격 하락은 각국의 소비 및 투자 심리와 실물경제에 영향을 미치고 그에 따른 교역량 감소로 이어지며 전세계 성장률 둔화로 귀결될 가능성
    - 글로벌 교역량(%yoy): 21.2('21.6월) → 6.6(12월) → 3.3('22.4월) → 5.5(7월)
    - IMF는 10월 경제전망을 통해 2023년 세계경제가 2.7% 성장할 것으로 예상, 2022년 1월 전망 이후 지속 하향(3.8%/1월→3.6%/4월→2.9%/7월→2.7%/10월)

<그림 1> 달러화인덱스, MSCI 주가지수 비교



자료 : Refinitiv

<그림 2> 글로벌 교역량 증가율 추이



자료 : Refinitiv

<표 1> 주요 기관별 세계 GDP 성장률 전망치

(단위 : %, %p)

전망시점	IMF			OECD			World Bank		
	'22.7	'22.10	조정폭	'22.6	'22.11	조정폭	'22.1	'22.6	조정폭
2022	3.2	3.2	-	3.0	3.1	0.1	4.1	2.9	△1.2
2023	2.9	2.7	△0.2	2.8	2.2	△0.6	3.2	3.0	△0.2

자료 : 각 기관 전망보고서

□ 팬데믹 發 충격의 진행 방향과 정책 대응 과정은 2008년 금융위기 사례와 상이, 향후 자산가격 급락과 경기침체 가능성에 주목할 필요

- 유동성 확대 정책을 촉발한 충격의 방향과 금융시스템 붕괴 여부에 차이
  - 2008년 금융위기는 “레버리지로 인한 부동산가격 상승 → 금융시스템 불안정 극대화 → 자산가격 조정 → 금융시스템 붕괴 → 실물경제에 타격” 순으로 진행  
⇒ 충격이 자산시장에서 금융시스템, 실물경제 방향으로 진행
  - 팬데믹에 의한 충격은 “팬데믹 발생 → 이례적인 경기침체 우려 → 금융자산 시장에 타격” 순으로 진행  
⇒ 충격이 실물경제에서 (금융)자산시장 방향으로 진행, 금융시스템 충격은 제한적)
  
- 2008년 금융위기 당시 미진한 초기 대응이 경기침체 장기화로 이어졌다는 인식에 따라 팬데믹 발생 초반부터 강력한 유동성 확대 정책 단행
  - 2008년 금융위기 대응 결과로 연준의 자산은 75개월(2008년 9월~2014년 12월) 간 3.5조 달러 증가한 한편, 팬데믹 발생 이후 연준 자산은 25개월(2020년 4월~2022년 5월) 간 4.3조 달러 증가
  - 이는 미국 外 국가들의 공통적인 정책 대응 방향으로, 유례없는 통화량 증가 속도가 高인플레이션의 원인을 제공
    - 美·日·유 합산 M2 증가율(% ,yoy): 2.4(‘20.1월) → 10.7(7월) → 19.1(‘21.1월) → 8.0(7월) → 10.7(‘22.1월) → △6.2(4월)
  
- 저금리 기간과 자산가격 상승을 뒷받침하는 성장동력이 상대적으로 미약
  - 2008년 금융위기 이후 낮은 물가, 장기 저금리가 IT(스마트폰)혁신과 맞물리며 장기간 자산가격 상승 동력을 제공
    - 2011년~2019년 중 S&P500 상장사 전체 주당순이익은 65% 증가한 반면, Apple社의 주당순이익은 190% 증가
  - 팬데믹 이후 저금리는 단기간 유지 후 종료되었으며 비대면 산업·이차전지 등이 새로운 주도산업으로 부각됐으나 팬데믹에 의한 반사효과 소멸, 미·중 산업패권 경쟁 등으로 성장성과 타산업 파급효과가 반감 ⇒ 자산가격 고평가 논란 가중

2) 2008년 금융위기 당시 미국 금융권 총 연체율(대출+리스)은 최고 3%까지 상승(2010년 1분기)했으나, 2020년 1분기 이후 총 연체율은 오히려 하락

## □ 2023년 세계 경제성장률은 선진국 소비와 중국 경기 둔화 등의 영향으로 전년대비 하락한 2%대 성장 전망

- 2023년 선진국 경제는 우크라이나 전쟁 여파와 가처분소득<sup>3)</sup> 감소 등의 영향으로 2022년 대비 성장률 하락 전망
  - 미국 경제는 고용시장 약화가 예상되는 가운데, 주택가격 하락 및 가처분소득 감소가 소비둔화로 이어지며 1%대의 낮은 성장률을 기록할 전망
    - 미국 가계 가처분소득(% , yoy): 5.3("21.4Q) → △7.2("22.1Q) → 0.8(2Q) → 2.1(3Q)
  - 유로존 경제는 길어진 우크라이나 전쟁에 의한 고물가와 금리인상에 따른 문제 표면화 가능성 등으로 0%대의 낮은 성장률을 기록할 전망
  - 일본 경제는 엔저현상 지속과 글로벌 경기 둔화 등에 따른 대외부문 부진에도 불구하고, 관광을 중심으로 한 서비스산업의 회복과 정부의 대규모 경제정책 이행에 따라 2022년 수준인 1%대 후반의 성장률을 유지할 전망
- 2023년 신흥국 경제는 중국의 견인 효과가 약화되며 2022년에 이어 3%대 성장에 그칠 전망
  - 중국 경제는 시진핑 3기 지도부 확정에 의한 정치 불확실성 해소에도 장기화된 부동산시장 침체와 미국 주도의 글로벌 공급망 재편에 의한 수출 둔화 등으로 4%대 성장에 그칠 전망
  - 중국 외 신흥국 경제는 미국과의 기준금리 격차, 관광산업 비중 등에 따라 상이한 경기회복 속도를 보일 전망
  - 개별국가에 따라 美 연준의 긴축에 대한 대응으로 진행한 금리인상으로 누적된 부실 신용에 대한 부담과 달러 강세에 의한 자본 유출 리스크 등 신용 위험이 경기 하방 요인으로 작용할 가능성

〈표 2〉 주요 선진국 및 신흥국 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	선진국				신흥국				
	미국	유로존	일본	중국	브라질	인도	아세안5		
2021	5.2	5.7	5.2	1.7	6.6	8.1	4.6	8.7	3.4
2022	2.4	1.6	3.1	1.7	3.7	3.2	2.8	6.8	5.3
2023	1.1	1.0	0.5	1.6	3.7	4.4	1.0	6.1	4.9

자료 : IMF(2022.10)

3) 개인소득에서 세금 및 비소비지출(이자지출, 보험료지출 등)을 공제한 것으로 개인이 자유롭게 소비와 저축에 사용할 수 있는 소득

## □ 주요국 정치적 리스크는 전세계 경제 하방 요인으로 작용할 가능성

- 미국과 중국의 경제적 대립 장기화로 한국·독일·일본 등 제조업 중심국의 판매 시장 축소 위험 확대
  - 미국 정부는 핵심산업 공급망 점검(2021년)과 같은 행정활동과, 인플레이션 감축법, 반도체법 통과(2022년) 등 입법활동을 통해 국내외 기업들의 미국 내 투자 활동 장려, 이러한 기조는 2023년에도 이어질 전망
  - 중국 정부는 미국의 정책에 대응해 이차전지 등 핵심산업 내재화 및 희토류 등 자원무기화를 통해 미국의 견제에 대응하는 동시에 내수중심형 경제로의 이행을 강화할 전망
  
- 유럽에서는 남유럽 재정위기<sup>4)</sup>(2011년~2012년)와 유사한 사태가 재현될 가능성
  - 유로존은 경제력이 상이한 국가들을 단일통화권으로 통합하고 통화정책권을 ECB에 일임, 경제위기 상황 발생시 국가별 유연한 대응이 어려운 구조
  - ECB의 금리인상으로 재정구조가 취약하고 실업률이 높은 회원국의 경제적 어려움 가중되며 독일 등 중심국과의 경제격차 심화 및 재정위기 재현 소지
  
- 재정지출 여력 축소로 경기둔화 대응에 어려움
  - 팬데믹 기간 중 크게 확대된 각국의 정부부채 상환 부담이 금리인상으로 확대, 적극적인 재정지출이 어려운 상황
  - IMF는 인플레이션 억제를 위한 금리인상을 지지하는 한편, 이와 상반된 재정지출 확대를 제한할 것을 권고, 美 연준의 정책 기조(인플레이션 통제를 정책 최우선 과제로 설정)와 유사

---

4) PIIGS(포르투갈, 아일랜드, 이탈리아, 그리스, 스페인) 국가들이 트로이카(ECB, EU, IMF)의 재정긴축 요구에 반발, 재정책대 및 유로존 탈퇴를 추진함으로써 금융시장 불안 초래

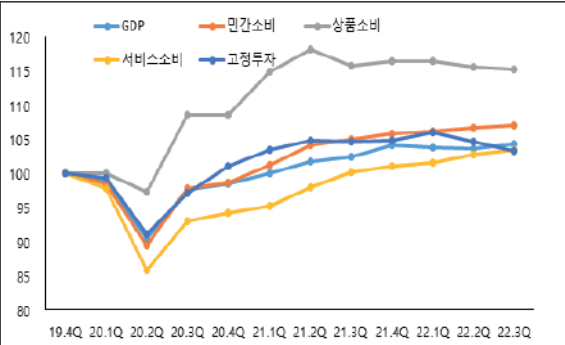
## II. 국가별 전망

### 1. 미국

□ 2022년 미국 경제는 금리인상과 전년도 역기저효과로 성장세 둔화

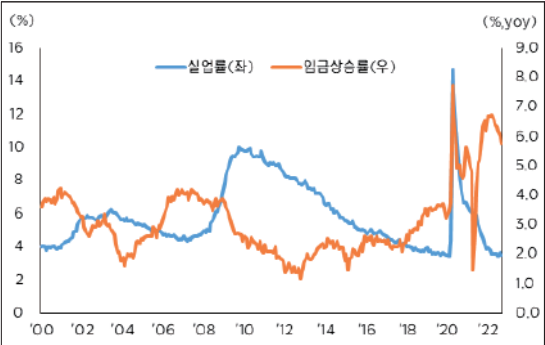
- 2022년 1분기~3분기 경제성장률은 가계소비를 포함한 대부분의 항목에서 미국 경제의 성장동력 약화를 반영
  - 가계소비는 리오프닝으로 서비스 부문 소비가 양호했음에도 자동차 등 내구재를 중심으로 둔화
    - 가계소비(% , qoq): 3.1('21.4Q) → 1.4('22.1Q) → 2.0(2Q) → 1.4(3Q)
    - 서비스소비(% , qoq): 3.5('21.4Q) → 2.1('22.1Q) → 4.6(2Q) → 2.8(3Q)
    - 내구재소비(% , qoq): 5.1('21.4Q) → 7.7('22.1Q) → Δ2.8(2Q) → Δ0.8(3Q)
  - 민간고정투자는 금리인상에 따른 주택가격 조정 전망이 반영된 건설투자를 중심으로 부진한 흐름
    - 고정투자(% , qoq): 0.6('21.4Q) → 4.8('22.1Q) → Δ5.0(2Q) → Δ4.9(3Q)
    - 건설투자(% , qoq): Δ12.7('21.4Q) → Δ4.3('22.1Q) → Δ12.7(2Q) → Δ15.3(3Q)
  - 순수출은 상반기 중 적자폭이 확대되며 경제성장률에 부정적 영향을 미쳤으나 2022년 3분기 수출 증가와 수입 감소로 적자폭 축소
    - 순수출(십억달러): Δ1,297('21.4Q) → Δ1,488('22.1Q) → Δ1,430(2Q) → Δ1,274(3Q)
  - 정부지출은 5개 분기 연속 감소하다 '22.3분기에 플러스 성장률 기록
    - 정부지출(% , qoq): Δ1.0('21.4Q) → Δ2.3('22.1Q) → Δ1.6(2Q) → 2.4(3Q)

<그림 3> 미국 GDP 항목별 추이



자료 : Refinitiv

<그림 4> 미국 실업률과 임금상승률



자료 : Refinitiv

- 실업률은 2022년 2월 이후 3%대 유지, 역사상 최저 수준의 실업률은 인플레이션의 중요 원인 중 하나로 작용
  - 단기실업자(5주 이내) 비중은 증가하는 반면, 장기실업자(27주 이상) 비중은 감소해 미국 고용시장 內 근로자 우위 상황을 대변
    - 단기실업자 비중(%): 22.7('21.1월) → 20.8(6월) → 37.0('22.1월) → 37.4(9월)
    - 장기실업자 비중(%): 39.9('21.1월) → 42.0(6월) → 25.9('22.1월) → 18.5(9월)

〈표 3〉 미국 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

	2018	2019	2020	2021	2022		
					Q1	Q2	Q3
GDP	3.0	2.3	△2.8	5.6	△1.6	△0.6	2.6
개인소비지출	2.9	2.0	△3.0	8.3	1.4	2.0	1.4
내구재소비	6.8	3.8	10.0	18.5	7.7	△2.8	△0.8
민간고정투자	4.9	2.5	△2.7	7.5	4.8	△5.0	△4.9
정부소비, 투자	1.7	3.1	2.6	0.6	△1.6	△1.3	△0.6
수출	2.8	0.5	△13.2	6.1	△4.6	13.8	14.4
수입	4.2	1.1	△9.0	14.1	18.4	2.2	△6.9

주 : 전기대비 연율 기준

자료 : 미국 상무부

□ 고용시장이 약화되며 가계 가처분 소득 감소<sup>5)</sup>로 이어질 전망

- 제조업 부문의 재고 증가로 추가 고용 확대에 대한 부담이 커질 전망
  - 팬데믹 이후 정부의 소비부양정책에 따라 증가한 소비는 2021년 하반기를 기점으로 증가세가 둔화
    - 소매판매(% , yoy): △4.2('20.3월) → 11.1('21.1월) → 12.7(7월) → 13.2(12월) → 10.6('22.8월)
  - 생산과 소비 격차로 재고 증가세가 가팔라지며 제조업 부문 고용 증가세가 둔화될 것으로 예상
    - 소매재고(% , yoy): 0.5('20.3월) → △5.1('21.1월) → 3.2(7월) → 4.3(12월) → 21.7('22.8월)
  
- 연준의 금리인상에 의한 주택시장 위축이 건설부문 고용 감소로 이어질 전망
  - 2020년 4월~2022년 9월 중 건설부문 고용은 전체 제조업 중 44.9%를 차지
    - 위 기간 중 건설부문은 120.3만명, 건설을 포함한 제조업부문은 267.8만명 증가

5) 미국 가계소득 중 급여소득이 차지하는 비중은 63%(2022년 8월 기준)

- 금리인상 및 원자재 가격 상승 등의 영향으로 미국 주택건설 관련 지표들은 2022년 2분기를 기점으로 둔화되는 모습
  - 주택건축허가건수(% , yoy): 23.4('21.1월) → △0.1('22.1월) → 0.2(5월) → △3.2(9월)
  - 주택착공건수(% , yoy): 2.1('21.1월) → 4.0('22.1월) → △2.7(5월) → △7.7(9월)

○ 상품 소비가 둔화되면 서비스 부문 고용 감소가 불가피

- 도·소매 유통 부문은 소비재 등 상품 판매 흐름에 직접적인 영향에 노출돼 있어 소비둔화가 고용 상황에 직접적 영향
  - 2022년 9월 기준 도·소매 부문이 전체 서비스 부문 고용에서 차지하는 비중은 19.9%, 전체(제조업+서비스업) 고용시장에서 차지하는 비중은 14.2%
- 도·소매 부문 고용 흐름에 직접적인 영향을 받는 운송 및 창고업 부문 고용도 감소 확인
  - 2022년 9월 기준 운송 및 창고업 부문이 전체 서비스 부문 고용에서 차지하는 비중은 6.0%이며 2020년 4월 이후 처음으로 전월 대비 7.9천명 감소

□ 금리인상은 가계의 이자상환 부담을 가중하고 자산가격 조정을 초래함으로써 소비심리에 타격

- 시장금리 상승세가 시작된 2021년 4분기 이후 미국 가계의 이자수익 증가율과 이자비용 증가율 역전
  - 이자소득이 이자비용보다 규모가 크나<sup>6)</sup>, 금융소득은 상위소득층에 집중되는 경향이 있어 소비심리지표 개선에 미치는 영향은 제한적
    - 가계 이자소득(% , yoy): 0.8('21.3Q) → 0.6(4Q) → 0.9('22.1Q) → 2.6(2Q)
    - 가계 이자비용(% , yoy): △0.5('21.3Q) → 3.6(4Q) → 5.7('22.1Q) → 7.1(2Q)
- 금리인상에 따른 주식·주택 등 자산가격 조정이 장기화될 조짐
  - 향후 12개월 미국 기업이익 전망은 2022년 6월 이후 하락 추세 지속, 주가지수 추가 조정 가능성 상존
    - S&P500 기준 상장사의 향후 12개월 기업이익 전망<sup>7)</sup>(% , yoy)  
: 40.5('21.6월) → 33.9(12월) → 18.8('22.6월) → 13.4(7월) → 10.6(8월) → 10.3(9월)

6) 2022년 2분기 기준 미국 전체 가계 이자수익은 1.708조 달러, 이자비용은 0.785조 달러

7) IBES社(Institutional Brokers' Estimate System)가 기업분석 애널리스트를 대상으로 조사한 컨센서스

- 30년 모기지금리가 21년 만에 7%를 상회하는 등 금리부담 강화, 2022년 10월 NAHB주택시장지수는 2012년 이후 처음으로 40pt하회(기준=50pt)
- NAHB주택시장지수(pt): 83('21.1월) → 83('22.1월) → 77(4월) → 55(7월) → 38(10월)
- 특히 부동산 가격 조정은 가계소득통계에 직접 반영되지 않으나 소비심리에는 상당한 영향을 주는 것으로 분석<sup>8)</sup>

**□ 2023년 미국 경제는 소비 둔화로 1%대 성장에 그칠 전망, 기업투자 부진과 정부 지출 위축도 성장을 제한하는 요인**

- 미국 정부는 기업들의 미국 내 투자를 장려하고 있으나 기업들은 경제상황과 금융정책을 근거로 추가 투자에 대한 부담을 느끼는 것으로 분석
  - 미국 기업들은 2022년 3분기 실적발표시 향후 경영에 어려움을 끼칠 변수로 물가상승에 의한 각종 비용 증가, 환율, 금리인상 등을 꼽은 빈도가 2분기에 비해 증가<sup>9)</sup>
  - 임금비용(11회→13회), 공급망문제(10회→11회)가 가장 많은 빈도를 차지하였으며 환율(7회→10회) 및 연준 금리인상(2회→6회) 언급 빈도 증가
- 미국 정부의 보수적인 재정정책 기조는 2023년에도 이어질 전망
  - 연준은 연중 높은 금리 수준을 유지할 것으로 예상되는 가운데, 2022년 11월 중간선거 결과를 감안시 적극적인 재정지출을 통한 경기부양이 어려운 상황
  - 미국 중간선거 결과 상원은 민주당이 과반을 확보<sup>10)</sup>하였으나 하원은 공화당이 과반을 확보, 여당(민주당)의 정책 추진력 약화가 불가피

**<표 4> 주요 기관별 미국 GDP 성장률 전망치** (단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank	Fed
2022	1.6	1.8	2.5	1.2
2023	1.0	0.5	2.4	1.7
전망시기	2022.10월	2022.11월	2022.6월	2022.9월

자료 : 각 기관 전망보고서

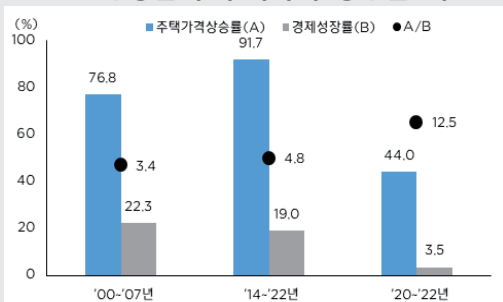
8) 1981년~2022년 중 미국 주택가격상승률과 소비자심지리수 간 상관계수는 0.52로 높은 수준  
 9) 미국 기업데이터 분석 기업인 Factset社가 향후 사업 환경에 부정적 요인으로 언급된 단어의 빈도 변화를 통해 분석  
 10) 100석 중 50석(공화당 49석)을 확보해 과반 수성 성공(정원 외 당연직 의장인 부통령을 포함하면 51석), 과반 득표자가 없는 조지아주는 주법(洲法)에 따라 12월 6일 결선투표에서 최종 결정

## ISSUE 1. 연준은 주택가격 조정 필요성 강조

### □ 팬데믹 이후 미국 주택가격 상승률은 합리적이라고 보기 어려운 수준

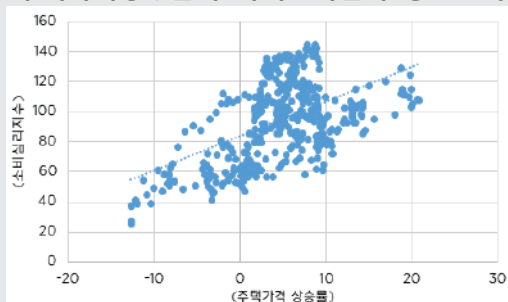
- 팬데믹 이후 미국 주택가격 상승 속도는 금융위기 직전 수준을 크게 상회
  - 2014년~2022년 중 미국 경제는 19.0% 성장하였으나 주택가격은 91.7% 상승, 주택가격상승률/GDP성장률 비율이 4.81배
    - \* 2000년~2007년 중 미국 경제는 22.3% 성장하였으며 주택가격은 76.8% 상승(3.43배)
  - 특히 팬데믹 이후인 2020년~2022년 중 주택가격 상승률은 44.0%인 반면 GDP성장률은 3.5%에 불과(12.5배)
    - \* 2014년~2019년 중 미국 경제는 15.0% 성장하였으며 주택가격은 33.1% 상승(2.21배)
- 연준의 금리인상으로 모기지금리(30년 기준)는 40년來 처음으로 7% 상회
  - 장기간 유지된 낮은 금리수준에 익숙해진 상황에서 직면한 가파른 금리 인상은 부동산을 비롯한 자산에 대한 투자심리 위축을 초래
    - \* 주택구매심리지수: 74.5('21.9월) → 71.8('22.1월) → 64.8(6월) → 60.8(9월)
- 주택가격 조정은 연준의 “총수요 억제”를 통한 물가 안정” 목적에 부합
  - 미국 주택가격상승률과 가계소비심리 간 높은 상관관계를 고려시 소비 및 생산에 간접적으로 영향⇒총수요 억제
  - 미국 소비자물가지수 중 주택가격에 따라 결정되는 주거임대료 비중이 높아(32.1%) 인위적 주택가격 조정은 기술적 관점에서도 필요한 사항
    - \* 파월 연준 의장은 9월 FOMC에서 주택가격 조정과 적정 가격 수준에서 새로운 매수자 유입이 경제적으로 바람직하다고 발언

GDP 성장률과 주택가격 상승률 비교



자료 : Refinitiv

주택가격상승률과 가계소비심리 상관관계



자료 : Refinitiv

## 2. 중국

### □ 2023년 중국경제는 부동산 경기침체, 수출 둔화 등으로 4%대 성장에 그치면서 글로벌 경기방어 역할이 약화될 전망

- 2022년 중국경제는 고강도 방역 정책 여파로 3%대 초반의 성장률 예상
  - 이는 1991년 이래 최초로 신흥국 전체 성장률을 밑도는 부진한 수치
  - 지역 봉쇄, 부동산 경기침체가 지속되는 가운데 민간소비가 특히 위축
    - 소매판매가 3~5월 연속으로 전년동기보다 감소하여, 2분기 경제성장률은 0.4%까지 둔화
  - 금리 인하, 인프라 투자 확대 등 각종 부양책이 실시되었으나, 제로 코로나 정책 기조가 유지되면서 경기부양 효과 반감
  
- 다만 강달러 지속, 우크라이나 전쟁 등에 따른 수입 물가 상승에도, 중국의 무역 흑자 규모는 전년 대비 증가하였고 물가도 안정적 수준 유지
  - 2022년 1~3분기 무역흑자 규모는 내수 위축에 따른 수입 둔화로 전년동기대비 51.6% 증가
  - 소비자물가 상승률은 중국 정부의 물가 관리 노력에 힘입어 1~3% 수준을 유지하였고, 생산자물가 상승률도 1분기 평균 8.7%에서 3분기 2.5%로 둔화

〈표 5〉 중국의 GDP 및 항목별 증가율 (단위 : %)

	2018	2019	2020	2021	2022		
					Q1	Q2	Q3
GDP	6.7	6	2.2	8.1	4.8	0.4	3.9
산업생산(실질)	6.2	5.7	2.8	9.6	6.5	3.4	3.9
소매판매	8.8	8.0	△3.9	12.5	3.3	△0.7	0.7
고정자산투자	5.9	5.4	2.9	4.9	9.3	6.1	5.9
수출	9.9	0.5	3.6	29.9	15.8	14.2	12.5
수입	15.8	△2.8	△1.1	30.1	9.6	5.7	4.1
소비자물가지수	2.1	2.9	2.5	0.9	1.1	2.2	2.7
생산자물가지수	3.5	△0.3	△1.8	8.1	8.7	6.8	2.5

주 : 전년동기대비, GDP·소비자물가를 제외한 분기 지표는 연초-누계 기준, 소비자물가는 기간평균  
 자료 : 중국 국가통계국, 인민은행, CEIC

- 2023년 경제성장률은 부동산 경기침체 지속으로 내수 회복이 제한되는 가운데 수출마저 둔화되어 4% 중반대에 그칠 전망
  - 2023년 상반기에는 시진핑 3기 정부 출범, 정치 불확실성 해소에 따른 소비 심리 개선과 기저효과 등에 힘입어 성장률이 다소 개선될 것으로 기대
  - 그러나 하반기에는 부동산 경기침체가 내수 회복세를 제약할 가능성
    - 부동산경기지수는 각종 부양책 도입에도 불구하고 2021년 2월 101.4에서 2022년 9월 94.9로 줄곧 하락, 2022년 연중에는 저점을 확인하지 못한 상황
  - 또한 선진국의 경기침체, 미국 주도의 글로벌 공급망 재편 가속화 등으로 수출 부문의 둔화세가 지속될 전망
- 이에 따라 중국의 글로벌 경기방어 역할 약화는 불가피
  - IMF는 중국의 2023년 세계 GDP 비중 전망치를 2022년 4월 19.1%에서 2022년 10월 18.9%로 하향 조정

〈표 6〉 주요 기관별 중국 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	WB	ADB
2022	3.2	3.3	2.8	3.3
2023	4.4	4.6	4.5	4.5
전망시기	2022.10월	2022.11월	2022.10월	2022.9월

자료 : 각 기관 전망 보고서

## □ 중국의 경기부양 여력은 지방 재정 리스크, 환율 부담 등으로 인해 축소

- 정부부채, 재정적자 비중이 누적되어 중국의 확장적 재정정책을 제약할 소지
  - 중국의 GDP 대비 정부부채 및 재정적자 비중은 2022년에도 확대되며, 세계 전반의 재정건전성 제고 흐름에 역행

〈표 7〉 2022년 선진국, 신흥국, 중국 정부부채, 재정수지 비율 전망치

(단위 : %)

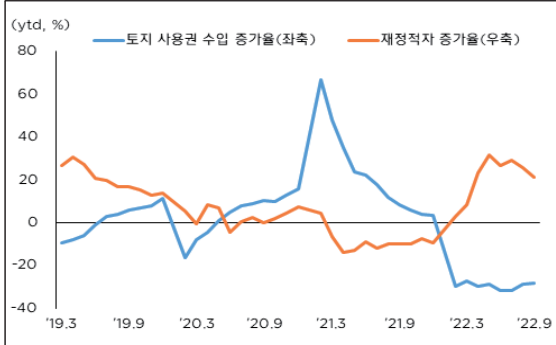
	선진국			신흥국(중국 제외)			중국		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
정부부채/GDP	123.2	117.9	112.4	60.3	57.7	54.8	68.1	71.5	76.9
재정수지/GDP	△10.4	△7.2	△3.6	△8.1	△4.6	△3.8	△9.7	△6.1	△8.9

자료 : IMF FISCAL MONITOR

- 특히 지방정부는 부동산 경기침체로 토지 사용권 양도 수입<sup>11)</sup>이 감소한 가운데 방역과 경기부양을 위한 지출 확대 및 세금감면 등으로 재정난 가중
  - 2022년 1~9월 누적 토지 사용권 양도 수입액은 전년동기대비 28.2% 감소
  - 동기간 지방정부 재정적자 규모는 21.4% 증가

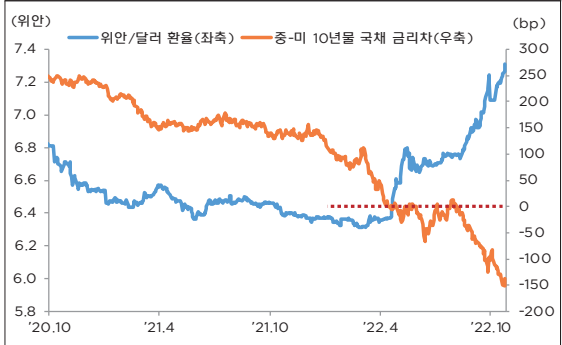
- 통화정책도 글로벌 긴축 기조에 역행해, 위안화 가치 하락 및 자본 유출 압력 증대
  - 중국은 지역 봉쇄 충격 완화, 경기부양 등을 위해 정책 금리인하 기조를 유지
  - 중국과 미국의 10년물 국채 금리는 2022년 4월 역전되었고 이후 금리차 확대
  - 달러화 대비 위안화 환율은 2022년 9월 중순 심리적 마지노선인 7위안을 돌파

<그림 5> 중국 지방 토지 사용권 수입 및 재정적자



자료 : 중국 재정부, CEIC

<그림 6> 미·중 금리차와 위안화 환율



자료 : Refinitiv

□ 다만, 제로 코로나 정책 완화에 따른 경기 반등 가능성도 상존

- 20차 당대회에서 경제 분야에서의 정부 역할은 강조, 방역정책 변화 시그널은 부재
  - 당대회 폐막 직후 중국과 홍콩 증시가 급락하고 달러화 대비 위안화 환율도 7.3위안을 넘어서는 등, 중국의 시장경제 매커니즘 약화에 대한 불안감 고조
- 급격한 경기침체나 금융불안은 시진핑 3기 지도부의 내수 활성화 정책 기조와 배치되어, 정부 인선이 완료되는 2023년 양회 전후로 정책 변화를 시도할 소지
  - 최근 비즈니스 목적의 출입국 규제 완화를 시사<sup>12)</sup>하는 등의 변화도 감지

11) 지방정부 전체 수입(중앙 보조금 제외) 대비 동 항목 비중은 2021년 기준 42.5%

12) 10월 24일 항셱 중국기업지수가 7.3% 급락하고 위안화 환율이 7.3위안을 돌파하자, 25일 국가발전개혁위, 상무부 등 6개 부처는 외자 유치 관련 조치를 발표하고 국제투자협력 행사 재개와 다국적 기업의 경영진, 기술자 등의 입출국 편의 제공 등의 방침 언급

## ISSUE 2. 중국의 부동산 시장 동향 및 리스크 점검

### □ 중국 부동산 시장은 침체 국면이 장기화되는 분위기

- 주택 거래량, 부동산 개발투자는 상하이 봉쇄 충격 이후에도 부진 지속
  - 2022년 1~9월 주택 거래면적은 전년동기대비 25.7% 하락, 평균가도 3.9% 하락
  - 부동산 투자액은 코로나19 확산 초기를 제외하면 2000년대 이래 최초로 감소
- 부동산 개발업체들의 유동성 경색 등에 따른 공사 중단 사례가 증가하면서, 2022년 하반기 들어 아파트 수분양자들의 모기지 상환 거부 움직임 확산

### □ 시스템 리스크 발생 가능성은 제한적이나 경제 성장 동력 약화 불가피

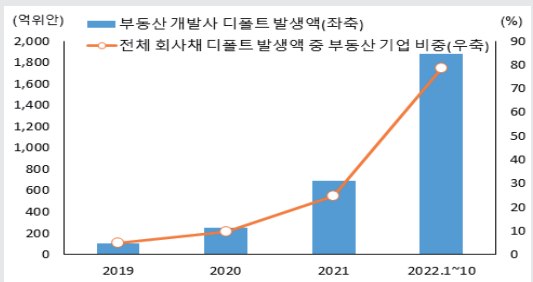
- 부동산 개발사의 디폴트는 급증했으나, 중국 금융권 부실 비율은 통제 가능 수준
  - 부동산 개발사의 역내 채권 디폴트는 2022년 1~10월말 1.9천억위안 발생, 전체 디폴트 발생액에서 차지하는 비중은 2021년 연간 25%에서 79%로 급증
  - 다만 3분기 전체 회사채 디폴트 잔액과 상장은행 NPL 비율은 1.8%, 1.2%에 불과
- 그러나 부동산 경기는 전반적 소비심리와 투자, 정부 재정 등에 상당한 영향
  - 도시가계의 총자산 중 주택 비중은 2019년 기준 59%, 고정자산투자 대비 부동산 투자 비중은 24%, 부동산 관련 전체 재정수입 비중은 36%에 달함
- 중장기적으로도, 부동산을 통한 자산 증식에 부정적인 '공동부유' 정책 기조, 높은 주택 보유율\*, 인구 감소 등이 중국의 부동산 경기 반등을 제한할 전망
  - \* 도시 가구 주택 보유율은 2019년 기준 96%, 이 중 최저소득 20%도 89.1%(인민은행)

中 주택 거래면적 및 부동산 투자액



자료 : 중국 국가통계국, CEIC

中 부동산 기업의 채권 디폴트 규모



자료 : WIND

### 3. 유로존

□ 2023년 유로존 경제 성장률은 에너지 공급 불안에 따른 高인플레이션 지속, 글로벌 교역조건 악화 등으로 전년대비 크게 둔화되어 0%대를 기록할 전망

- 2022년 유로존 경제는 상반기 관광업 호조에 불구하고 우크라이나 전쟁의 직접적 영향과 하반기 ECB의 긴축 전환으로 연간 성장률 3%대 초반에 그칠 전망
  - 에너지·식품 가격 상승 등 인플레이션 위험이 급격히 확대되며 소비 및 생산 활동이 위축
    - 소비자물가 상승률(% ,yoy): 5.1(1월) → 7.4(4월) → 8.9(7월) → 10.6(10월)
    - 소매판매 증가율(% ,yoy): 2.0(1월)→3.9(4월)→△3.7(6월)→△0.9(7월)→△0.6(9월)
    - 산업생산 증가율(% ,yoy): △1.3(1월)→△2.0(4월)→2.4(6월)→△2.4(7월)→4.2(9월)
  - 제조업 비중이 큰 독일은 에너지 가격 급등으로 경기둔화 압력이 높아진 반면, 관광업 비중이 높은 프랑스, 스페인 등은 관광수요 재개로 상대적으로 견조한 성장률을 기록
    - 독일 GDP 성장률(% ,yoy): 2.6('21년) → 3.5('22.Q1) → 1.7(Q2) → 1.1(Q3)
    - 프랑스 GDP 성장률(% ,yoy): 6.8('21년) → 4.7('22.Q1) → 4.2(Q2) → 1.0(Q3)
    - 스페인 GDP 성장률(% ,yoy): 5.5('21년) → 6.7('22.Q1) → 6.8(Q2) → 3.8(Q3)

〈표 8〉 유로존 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

구분	2019	2020	2021	2022	
				Q1	Q2
GDP	1.6	△6.1	5.3	0.6	0.8
민간소비	1.4	△7.7	3.8	△0.1	1.0
정부지출	1.7	1.0	4.3	0.2	0.6
민간투자	6.9	△6.2	3.6	△0.8	0.7
수출	2.8	△8.9	10.5	1.5	1.7
수입	4.8	△8.5	8.3	△0.2	1.6
실업률	7.6	8.0	7.7	6.8	6.7
소비자물가	1.2	0.3	2.6	6.1	8.0

주 : 전기대비, 소비자물가는 전년동기대비

자료 : EUROSTAT, ECB

- 유로존은 지정학적 위험에 따른 불확실성과 高인플레이션 지속, 글로벌 교역 조건 악화로 2023년 성장률이 0%대로 전망되는 등 침체 우려가 높은 상황
  - 우크라이나 전쟁으로 악화된 유로존의 에너지 공급 및 가격 불안은 단기간 내 해소가 어려운 문제인 만큼 2023년에도 경기 하방압력 주요인으로 작용할 전망
  - EU 국가들은 천연가스 수요<sup>13)</sup>를 이전 5년 평균 소비량 대비 15% 감소하는 자발적 감축 목표에 합의(2022년 7월)하는 등 에너지 부담이 생산활동 위축으로 이어질 우려
  - 유로존 제조업 PMI: 58.7('22.1월) → 55.5(4월) → 49.8(7월) → 46.4(10월)
  - ECB는 유로존 물가상승률이 2022년 연평균 8.1%를 기록하고, 2023년에도 5.5% 수준으로 물가안정 목표(2%)를 상회할 것으로 전망
  - 2022년 7월부터 계속된 긴축적 통화정책으로 인플레이션의 점진적 완화가 예상되나, 우크라이나 전쟁 양상에 따른 불확실성은 배제할 수 없음
  - 에너지 수입 가격 급등과 유로화 약세 등 악화된 교역조건도 빠른 호전을 기대하기는 어려울 전망
  - 유로존 무역수지는 2021년 11월 적자에 진입, 가파르게 악화되어 유로존 출범후 최대 무역적자를 기록
  - 무역수지(십억유로): △4.6('21.12월)→△16.4('22.3월)→△24.6(6월)→△34.4(9월)

〈표 9〉 주요 기관별 유로존 및 주요 회원국 GDP 성장률 전망치 (단위 : %)

	년도	IMF	OECD	World Bank	EC
유로존	2022	3.1	3.3	2.5	3.2
	2023	0.5	0.5	1.9	0.3
독일	2022	1.5	1.8	-	1.6
	2023	△0.3	△0.3	-	△0.6
프랑스	2022	2.5	2.6	-	2.6
	2023	0.7	0.6	-	0.4
이탈리아	2022	3.2	3.7	-	3.8
	2023	△0.2	0.2	-	0.3
스페인	2022	4.3	4.7	-	4.5
	2023	1.2	1.3	-	1.0
전망시기		2022.10월	2022.11월	2022.06월	2022.11월

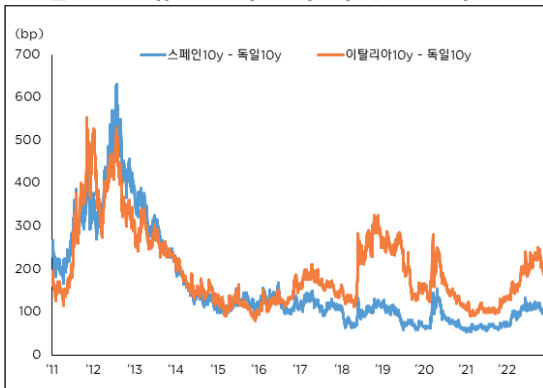
자료 : 각 기관 전망보고서

13) 2022.8월~2023.3월 기간

□ 유로존 내 국가간 경제 격차 심화 및 재정위험이 재부각될 전망

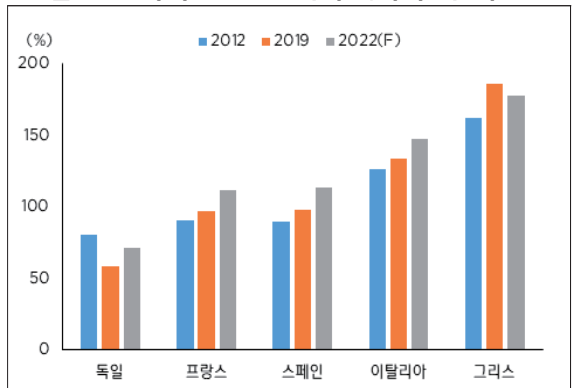
- 2023년에도 인플레이션 대응을 위한 ECB의 긴축기조 유지가 예상되는 가운데, 이탈리아 등 역내 재정취약국가들의 국채 스프레드 및 부채위험 확대 전망
  - ECB의 기준금리 인상 가속화로 국가간 국채 스프레드가 확대
    - 이탈리아 국채금리는 독일 국채 대비 스프레드가 1월초 130bp수준에서 10.7일 250bp로 확대, 이후 소폭 줄어들었으나 향후 재정건전성 상태에 따른 재확대 가능성을 배제할 수 없는 상황
- 에너지 가격 상승에 따른 정부의 재정지출도 지속적으로 증가함에 따라 각국의 재정건전성 우려가 표면화될 가능성
  - 독일, 프랑스 등은 세율인하, 보조금 지급 등 에너지 부담 지원정책과 함께 러시아산 에너지 대체 공급 및 신재생에너지 개발을 위한 인프라 건설 추진 등 재정지출 확대 예정
    - 인플레이션 대응과 상충되는 무리한 재정 확대시 국가 신용에 대한 우려로 전이될 가능성
    - 독일정부의 2,000억유로 규모 에너지 가격 상승 대책 발표(2022.9월)로 대규모 독일국채 발행이 취약국의 재정건전성 악화를 가중시킬 우려도 부상
  - 저조한 경제성장 전망, 금리인상 기조 등을 감안시 팬데믹 대응과정에서 증가한 각국의 부채 비율의 개선은 2023년에도 난망
    - 남유럽 국가의 정부부채 비율은 2011~12년 재정위기 당시보다 악화된 상황

<그림 7> 유로존 주요국 국채 스프레드



자료 : 인포맥스

<그림 8> 국가별 GDP 대비 정부부채 비율



자료 : IMF

### ISSUE 3. EU의 러시아산 천연가스 수입제재 조치와 영향

#### □ 우크라이나 전쟁을 계기로 EU와 러시아는 천연가스·원유에 대한 상호 제재 조치를 시행중

- EU는 러시아산 천연가스 및 원유 수입금지 조치를 시행중
  - EU는 2022년말까지 러시아산 천연가스 수입을 기존 수입량의 33%로 축소하고 2027년말 수입을 전면 중단할 계획
  - 2022년 6월 러시아산 원유 및 석유제품에 대한 금수조치를 시행
    - 다만 파이프라인을 통한 수입은 지속하며, 해상 수입의 경우 현물시장 거래 및 기존 계약은 6개월간, 석유제품은 8개월간 허용
- 러시아는 천연가스 공급량 감축, 루블화 결제 등의 조치를 시행 중
  - 유럽에 공급하는 천연가스 일부에 대해 '불가항력'\*을 선언하는 한편 노드 스트림 1(Nord Stream 1)\*\*을 통한 천연가스 공급량도 축소
    - \* 무역거래 중 재난이나 전쟁 등 통제할 수 없는 상황에 처했을 때, 계약자가 계약 이행 의무를 면할 수 있는 조치
    - \*\* 러시아가 우크라이나를 경유하지 않고 EU로 수출하기 위해 건설한 가스파이프라인으로 러시아 비보르크(Vyborg)-발트해 해저-독일 루브민(Lubmin)으로 연결, 2011년 10월부터 운영되고 있으며, 연간 가스 수송량은 550억m<sup>3</sup>
  - 푸틴 대통령은 자국 제재에 동조한 49개국(우크라이나, 한국 포함)을 '비우호 국가'로 지정하여, 에너지자원 거래에 있어 루블화 결제 요구

#### □ EU는 가스 확보 애로를 해결하기 위해 '가스비축규정'을 시행하고 'EU 역내 가스 공유'를 추진 중이나, 저장시설 용량 부족 및 합의 불발로 난항 지속

- 가스비축규정(Gas Storage Regulation)에 따라 EU 회원국은 2022년내 자국 가스저장시설에 시설용량 대비 최소 80% 이상, 2023년내 최소 90% 이상을 비축할 의무
  - 다만, 저장시설 규모가 큰 회원국의 경우, 과거 5년간(2017~2021년) 자국내 연평균 가스 소비량의 35% 이상을 비축하면 의무를 이행한 것으로 간주
  - 저장시설을 보유하지 않는 회원국\*은 과거 5년간 자국내 연평균 가스 소비량의 최소 15% 이상을 인근 회원국의 가스 저장고에 비축할 필요
    - \* 키프러스, 핀란드, 그리스, 아일랜드, 리투아니아, 에스토니아, 룩셈부르크, 몰타, 슬로베니아 등 9개국

- '가스비축규정' 시행에도 불구하고, 가스저장시설 규모는 소비량 대비 부족한 상황
  - EU의 가스저장시설 규모는 약 1,009억m<sup>3</sup>로 EU 27개국 가스 소비량 3,997억m<sup>3</sup> (2020년) 대비 25.2%에 불과
  - 국가별로는 독일 223억m<sup>3</sup>, 이탈리아 179.7억m<sup>3</sup>, 네덜란드 130.1억m<sup>3</sup>, 프랑스 116.8억m<sup>3</sup> 순
- 가스 보유 여유국과 미여유국 상호간 가스를 공유하는 'EU 역내 가스 공유'도 추진되고 있으나 폴란드, 그리스, 키프로스, 몰타, 포르투갈, 스페인 등의 거부권 행사로 난항
- **러시아産 천연가스를 대체할 수급처를 확보하지 못한다면 물가상승세 지속, 겨울철 난방난, 제조업 생산 차질을 겪을 전망**
  - EU의 천연가스 최대 소비국인 독일의 솔츠 총리는 "러시아産 천연가스를 대체하려는 계획이 실패했다"라고 인정
  - 전기, 가스, 연료 및 유탄류 등을 중심으로 물가상승세가 지속될 우려
    - 2022년 4월 8%대로 올라선 EU의 소비자물가상승률은 2022년 9월 10.9%를 기록
    - 품목별로는 전기가 70.9%, 가스가 36.7%, 개인 운송 장비용 연료 및 유탄류가 19.4% 상승하며 물가상승을 견인
    - 상기 품목들은 천연가스·원유 수급난이 심각해질 경우 가격 상승폭이 확대되어 물가상승세가 지속될 우려
  - 천연가스·원유 수급난 및 가스·전기 가격 상승에 따른 비용부담으로 겨울철 난방에 어려움이 예상되며 제조업체들은 생산 차질을 겪을 전망
    - 유럽에 공급하는 천연가스 관련 화학제품의 77%를 생산하는 세계 최대 화학기업 바스프(독일)는 러시아의 가스공급 축소로 생산 중단 또는 공장 폐쇄 위기
    - 포장업체인 델케스캄프(독일)는 공장 1곳을 폐쇄할 계획이며, 유럽 최대 구리 생산기업인 아우루비스(독일)도 천연가스 사용량을 최소화하는 동시에 제품 가격 인상을 모색

## 4. 일본

□ 2023년 일본 경제는 글로벌 경기 둔화 등에 따른 대외부문 부진에도 불구하고, 여행업 활성화와 정부의 대규모 재정정책 시행 등으로 전년 수준인 1%대 후반 성장률을 유지할 전망

○ 2022년 일본 경제는 대외여건 악화에도 불구하고 내수 회복을 바탕으로 1%대 후반의 성장률을 기록할 것으로 예상

- 국제 원자재가격 상승과 엔저현상 지속으로 기업의 비용부담이 높아지고 무역수지 적자폭 확대
  - 생산자물가(% ,yoy): 8.6('22.1월) → 10.0(4월) → 8.6(7월) → 9.1(10월)
  - 환율(엔/달러,월말): 115.3('22.1월) → 130.9(4월) → 134.4(7월) → 147.7(10월)
  - 무역수지(조엔): △1.6('21.4Q) → △3.3('22.1Q) → △4.6(2Q) → △6.4(3Q)
- 민간소비가 코로나19 방역 완화와 팬데믹 기간 중의 높은 저축률을 기반으로 회복세를 지속하고 있으며 설비투자 또한 개선
  - 민간소비지출(% ,qoq): △1.0('21.3Q) → 2.4(4Q) → 0.1('22.1Q) → 1.2(2Q)
  - 가계저축률(%): 2.8('19년) → 11.8('20년) → 9.6('21년) → 6.3('22.2Q)
  - 설비투자(% ,qoq): △2.3('21.3Q) → 0.3(4Q) → △0.7('22.1Q) → 2.0(2Q)

〈표 10〉 일본 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

	2019	2020	2021	2022	
				Q1	Q2
GDP	△0.4	△4.6	1.7	△0.1	0.9
민간소비	△0.5	△5.2	1.3	0.1	1.2
주택투자	4.1	△8.0	△1.9	△1.2	△1.9
설비투자	△0.7	△6.9	△0.9	△0.7	2.0
정부지출	1.9	2.3	2.1	0.5	0.7
공공투자	1.9	3.6	△2.6	△3.9	1.0
수출	△1.5	△11.6	11.8	1.1	0.9
수입	1.0	△6.7	5.1	3.3	0.6

주 : 전기대비

자료 : 일본 내각부

- 2023년 일본 경제는 완화적 통화정책 기조가 지속되는 가운데 1%대 후반의 성장률을 유지할 전망
  - 2022년 2%를 초과했던 소비자물가 상승률이 2023년 1%대로 하락할 것으로 예상<sup>14)</sup>됨에 따라 일본중앙은행(BOJ)은 물가상승률 목표치(2%) 달성을 위해 현재의 기준금리 수준(단기금리 -0.1%, 장기금리 ±0.25%)을 유지하겠다는 입장<sup>15)</sup>
  - 내외 금리차에 따른 엔저현상 지속으로 수출기업의 원자재 등 원가부담 가중에 따른 가격경쟁력 저하, 세계경제 성장률 둔화 등으로 인해 대외부문의 부진한 흐름이 지속될 것으로 예상
  - 다만 엔화 약세와 정부의 여행 활성화 조치에 따른 서비스 산업 회복, 대규모 재정정책 시행 등이 경기하방을 지지할 것으로 기대
    - 일본 정부는 2022년 10월 11일부터 외국인 무비자입국 허용, 일간 입국자 수 상한 폐지 등 여행규제를 전면 완화
    - 2022년 10월 28일에 추가경정예산 28.9조엔, 지방자치단체 예산 10.1조엔, 민간투자액 32.6조엔 등 총 71.6조엔 규모의 종합경제대책<sup>16)</sup>을 발표
  
- 구로다 BOJ 총재의 임기 종료(2023년 4월) 이후 통화정책 방향성 전환 가능성에 대한 우려도 제기되고 있으나, GDP 대비 정부부채 비중<sup>17)</sup>, 저성장·저물가<sup>18)</sup> 탈피 필요성 등을 감안시 급격한 통화정책 기조 전환은 어려울 것으로 판단

〈표 11〉 주요 기관별 일본 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)				
	IMF	OECD	World Bank	BOJ <sup>주)</sup>
2022	1.7	1.6	1.7	2.0
2023	1.6	1.8	1.3	1.9
전망시기	2022.10월	2022.11월	2022.6월	2022.10월

주 : BOJ의 전망치는 일본정부의 회계연도(당해연도 4월~익년도 3월) 기준  
 자료: 각 기관 전망 보고서

14) BOJ의 2022년 10월 소비자물가 상승률 전망치는 2022회계연도 2.9%, 2023회계연도 1.6%  
 15) BOJ의 구로다 하루히코 총재는 2022년 10월 기자회견에서 근시일 내에 금리인상 등 조치를 취할 계획이 없으며, 완화적 통화정책기조를 유지하겠다는 입장을 강조  
 16) 가정용 전기·가스요금 인하, 중소기업의 임금 인상 지원, 첨단 반도체 등 산업 투자, 코로나19 대응 체제 정비 등  
 17) 2021년 GDP 대비 정부부채 비중은 168.1%(IMF)  
 18) 2000년부터 2021년까지 연평균 경제성장률은 0.6%, 소비자물가상승률은 0.1%

## 5. 신흥국

### (1) 브라질

#### □ 2023년 브라질 경제는 글로벌 경기둔화와 원자재가격 하락 등으로 1% 내외의 성장에 그칠 전망

- 2022년 브라질 경제는 지속적인 기준금리 인상에도 불구하고 적극적인 재정 정책과 수출실적 개선에 힘입어 2% 후반대의 성장률 달성 전망
  - 브라질중앙은행(BCB)은 물가안정을 위해 2021년 3월부터 선제적으로 금리 인상을 단행한 이후 2022년 8월까지 12회 연속으로 기준금리를 인상
    - 소비자물가(% ,yoy): 10.4('22.1월) → 12.1(4월) → 10.1(7월) → 6.5(10월)
    - 기준금리(%): 2.0('21.3월) → 5.25(9월) → 11.75('22.3월) → 13.75(8월)
  - 민간소비는 소비진작을 위한 재정정책 추진<sup>19)</sup>과 실업률 하락으로 개선 추세
    - 민간소비(% ,yoy): 10.5('21.2Q) → 2.1(4Q) → 5.3('22.2Q)
    - 실업률(%): 13.5('20년) → 13.5('21년) → 11.1('22.1Q) → 8.7(3Q)
  - 원자재 수출국인 브라질은 국제 원자재가격 상승으로 2022년 중 지속적으로 무역수지 흑자를 시현
    - 주요 수출품목(% , '21년말): 철광석(15.9), 대두(13.8), 원유(10.9), 설탕(3.3) 등
    - 무역수지(억달러): △0.7('22.1월) → 81(4월) → 54(7월) → 39(10월)

<표 12>

브라질 GDP 등 주요 경제지표

(단위 : %)

	2018	2019	2020	2021	2022	
					Q1	Q2
GDP	1.8	1.2	△3.9	4.6	1.7	3.2
민간소비	2.4	2.6	△5.4	3.6	2.2	5.3
수출	4.1	△2.6	△1.8	5.8	8.1	△4.8
수입	7.7	1.3	△9.8	12.4	△11	△1.1
소비자물가	3.7	3.7	3.2	8.3	10.7	11.9

주 : 전년동기대비

자료 : IMF, 브라질 통계청

19) 브라질 정부는 저소득 가구를 대상으로 한 소득이전 프로그램인 'Auxilio Brasil'에 2022년 중 약 1,100억헤알(약 208억달러)의 예산 투입



(2) 인도

□ 2023년 인도 경제는 글로벌 경기둔화로 성장을 하락이 예상되나, 생산연계인센티브(PLI) 제도<sup>23)</sup> 확대 등 경기부양책을 바탕으로 6%대 성장률을 유지할 전망

- 2022년 인도 경제는 물가안정을 위한 긴축에도 불구하고 코로나19 확산세 감소, PLI 제도, FDI 확대 등에 힘입어 6% 후반의 성장률을 달성할 전망
  - 2022년 물가상승률이 7% 내외로 높아짐에 따라 인도중앙은행(RBI)은 5월 기준 금리 40bp 인상 이후 3번의 빅스텝을 단행<sup>24)</sup>
    - 소비자물가 상승률(% ,yoy): 7.3('20.9월)→4.0('21.1월)→6.0('22.1월)→7.4('22.9월)
  - 코로나19 확산세 감소에 따른 내수 활성화, 2020년 도입된 PLI 제도의 효과, FDI의 지속적 확대로 소비 및 투자가 양호한 흐름을 유지하며 2021년(8.7% 성장)보다는 낮은 수준이나 신흥국 평균(3.7%) 이상의 성장세를 기록할 전망
    - FDI(십억달러): 62.0(FY18/19)→74.3(FY19/20)→82.0(FY20/21)→84.8(FY21/22)<sup>25)</sup>
    - 민간소비지출 증가율(% ,yoy): 7.4('21.4Q)→1.8('22.1Q)→25.9('22.2Q)
    - 민간고정투자 증가율(% ,yoy): 2.1('21.4Q)→5.2('21.1Q)→20.2('22.2Q)

<표 14> 인도 GDP 등 주요 경제지표 (단위 : %)

	2018	2019	2020	2021	2022	
					Q1	Q2
GDP	6.5	4.0	△7.3	8.7	4.1	9.0
수 출	4.7	△1.9	△5.9	15.4	22.9	24.3
수 입	3.9	△4.1	△13.8	12.6	51.0	31.9
소비자물가	3.4	4.8	6.2	5.5	6.2	7.3
정부부채/GDP	70.4	75.1	89.6	86.6	-	-
재정수지/GDP	△6.4	△7.4	△12.8	△10.4	-	-

주 : 전년동기대비  
 자료 : IMF, Bloomberg

- 23) 인도 기업들의 글로벌 경쟁력 강화, 핵심 역량과 첨단기술 분야에 대한 투자 유치, 효율성 보장, 규모의 경제 창출, 수출 증진시켜 글로벌 공급 체인의 일부로 편입시키려는 제도로서 PLI 대상 기업들이 설비투자나 연구개발, 기술이전 등 약정한 투자와 매출 목표를 달성하면, 인도 정부는 향후 5년간 매출액 증가분의 4~6%에 달하는 보조금 지급. PLI 대상 산업군은 스마트폰 및 특정 모바일 부품, 주요 의약품 원료, 의료기기, 고급 화학 배터리셀, 전자제품, 자동차 및 자동차 부품, 특수 섬유제품, 식품류, 태양광 발전 모듈, 에어컨 및 LED, 특수강 등
- 24) 인도중앙은행은 2022년 5월 기준 4.0%이던 기준금리를 4.4%로 인상한 후, 6월, 8월, 9월 각각 50bp씩 인상하여 현재 인도의 기준금리는 5.9%
- 25) 인도의 회계연도는 4월부터 다음해 3월까지

- 2023년 인도 경제는 글로벌 경기둔화에 따라 2022년 대비 성장률 하락이 예상되나, 정부주도 국가기반 시설투자, PLI 대상 확대 등 경기부양책을 바탕으로 6%대의 성장률을 유지할 수 있을 것으로 전망
  - 인도 정부는 2022~26년 중 물류, 에너지, 관개 인프라 등 국가기반 시설투자를 위해 1.4조달러(명목GDP 대비 약 6.5%)를 지출할 계획
  - 일자리 창출과 민간소비 및 설비투자 확대를 유도하기 위해 PLI 제도 적용 대상에 섬유, 전자부품, 가구, 장난감, 가축 등의 산업을 새로이 추가할 예정
  - 2023년 성장률은 2022년 대비 하락할 전망이나, 신흥국 평균(3.7%) 상회한 6%대 성장률은 유지가 가능할 것으로 예상
  
- 무역수지 적자폭 확대에 따른 루피화 약세와 이로 인한 수입물가 및 전반적인 물가상승 억제를 위해 인도중앙은행은 긴축적 통화정책을 유지할 전망
  - 무역수지(억달러):  $\Delta 427.9$ (‘21.1Q)→ $\Delta 452.3$ (‘21.3Q)→ $\Delta 588.2$ (‘22.1Q)→ $\Delta 810.6$ (‘22.3Q)
  - 루피화 환율(루피/달러): 73.5(‘20.9월)→73.1(‘21.1월)→74.4(‘22.1월)→80.3(‘22.9월)
  - 인도중앙은행은 2022년 9월 30일 통화정책위원회를 통해 2023년 1분기 소비자 물가 상승률의 물가안정 목표치(4±2%) 상회 여부에 따라 추가적인 금리인상이 가능함을 시사

<표 15>

주요 기관별 인도 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank
2022	6.8	6.6	7.5
2023	6.1	5.7	7.1
전망시기	2022.10월	2022.11월	2022.6월

자료 : 각 기관 전망보고서

## (4) 아세안(ASEAN)-5

## □ 2023년 아세안-5 경제는 '위드 코로나' 효과가 유지되며 5% 내외의 성장세 전망

- 2022년 아세안-5는 델타 변이 충격<sup>26)</sup>에서 벗어나면서 거리두기 해제에 따른 민간소비 회복, 기저효과 등에 힘입어 중국을 상회<sup>27)</sup>하는 5%대 경제성장률 예상
  - (인도네시아) GDP의 절반 이상인 민간소비가 전체 경기회복을 견인한 가운데, 석탄, 니켈 등의 가격 급등에 따른 수출 호조가 더해져 5%대의 성장률 예상
    - 정부는 에너지 공급자에 대한 보조금 지급 등을 통해 물가 상승에 대응
  - (말레이시아) 비교적 안정된 물가를 유지한 가운데, 외국인 노동자 입국 증가에 따른 건설업 및 투자 회복, 고용 호조에 따른 민간소비 확대, 원자재 가격 상승에 따른 수출 호조 등으로 성장률이 아세안-5 평균을 크게 상회<sup>28)</sup>할 것으로 기대
    - 실업률은 2021년 12월 4.3%에서 2022년 9월 3.6%로 하락

&lt;표 16&gt;

아세안-5 국가의 2022년 수출입 증가율

(단위 : %)

		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월
인도네시아	수출	25.3	34.2	44.0	47.9	27.2	41.0	32.0	29.9	20.2
	수입	36.6	25.4	30.8	21.9	30.7	22.0	39.8	32.8	22.0
말레이시아	수출	23.9	16.5	25.0	20.8	30.4	38.7	38.0	48.1	30.1
	수입	26.6	18.3	29.7	22.1	37.3	49.2	41.8	67.3	33.0
필리핀	수출	9.0	15.8	5.9	6.2	6.4	1.0	△4.1	△2.0	7.0
	수입	25.3	26.3	23.4	29.0	30.2	26.3	22.2	26.2	14.1
태국	수출	20.2	28.2	28.7	19.3	19.3	22.7	17.0	20.4	16.4
	수입	34.5	28.7	26.9	31.7	33.9	36.3	38.7	35.5	24.7
베트남	수출	11.6	15.1	16.7	24.9	17.7	21.4	9.9	27.8	9.9
	수입	13.7	21.3	13.4	17.2	14.9	15.4	4.2	12.8	4.9

주 : 전년동기대비

자료 : EMIS

26) 아세안 국가들은 2021년 델타 변이 확산 시기에 '위드 코로나'를 유지한 미국, 유럽 등과 달리 낮은 백신 접종률 등으로 인해 지역 봉쇄, 거리두기 정책을 재시행하여 당해 경제성장률 부진

27) 이는 1991년 이래 최초일 정도로 이례적. 다만, 2021년 기준 아세안-5 명목 GDP 합계는 중국의 16%에 불과해 중국의 경기둔화에 대한 완충 효과는 미미

28) IMF와 WB는 말레이시아의 2022년 GDP 성장률을 각각 5.4%, 6.4%로 제시하였으나, Oxford Economics, 글로벌 IB 등의 민간기관들은 2022년 10월 기준 8%대로 상향

- (필리핀) 외국인 투자 촉진, 인프라 프로젝트 확대 등 정부의 각종 경제 활성화 조치에 따른 투자 확대, 방역 완화에 따른 민간소비 개선과 타 국가보다 빠른 관광업 회복세 등으로 6%대 중반을 상회하는 성장률 예상
- (태국) 민간소비, 관광업 등은 개선되었으나, 소비자물가 상승률이 5월부터 4개월 연속 7%대를 기록하며 경기회복을 제한하여 3% 내외의 성장률 예상
  - 기준금리는 8월과 9월 25bp씩 인상하여 기존 0.5%에서 1%로 상향 조정
- (베트남) 물가가 1~4%대로 안정된 가운데 제조업, 수출 호조와 2021년 기저 효과 등으로 성장률이 7%를 상회할 것으로 예상
  - 글로벌 경기침체 우려가 급증한 2022년 3분기에도 13.7%의 성장률 시현

<표 17> 아세안-5 국가의 2022년 소비자물가 상승률 및 기준금리 추이 (단위 : %)

		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
인도네시아	물가	2.2	2.1	2.6	3.5	3.6	4.3	4.9	4.7	6.0	5.7
	금리	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.75	4.25	4.75
말레이시아	물가	2.3	2.2	2.2	2.3	2.8	3.4	4.4	4.7	4.5	-
	금리	1.75	1.75	1.75	1.75	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50	2.50
필리핀	물가	3.0	3.0	4.0	4.9	5.4	6.1	6.4	6.3	6.9	7.7
	금리	2.50	2.50	2.50	2.50	2.75	3.00	3.75	4.25	4.75	4.75
태국	물가	3.2	5.3	5.7	4.6	7.1	7.7	7.6	7.9	6.4	6.0
	금리	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.00
베트남	물가	1.9	1.4	2.4	2.6	2.9	3.4	3.1	2.9	3.9	4.3
	금리	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	3.50	4.50

주 : 전년동기대비

자료 : EMIS

- 2023년에는 내수 및 관광업 회복<sup>29)</sup> 등으로 전년 수준의 성장세를 유지할 것이나, 수출 둔화와 물가 안정을 위한 통화긴축 정책 등이 경기하방 압력이 될 전망
- (인도네시아) 견조한 내수 회복과 '중국 대체지'에 대한 투자 확대 등이 기대되나, 에너지 공급자에 대한 보조금 지급 여력이 한계에 도달하여 물가 상승폭이 확대되고 통화긴축이 강화됨에 따라 성장률은 전년 대비 소폭 둔화될 전망

29) 세계관광협회(WTTC)에 따르면, GDP 대비 여행 및 관광업 비중은 2019년 기준 인도네시아 5.6%, 말레이시아 11.7%, 필리핀 22.5%, 태국 20.3%, 베트남 2.6%

- IMF는 인도네시아의 소비자물가 상승률이 2022년 4.6%에서 2023년 5.5%로 확대될 것으로 전망
- 인도네시아 정부는 2022년 9월 보조금 지급 대상 휘발유 가격을 약 30% 인상, 당월 중앙은행은 기준금리를 50bp 인상한 데 이어 10월에도 50bp 추가 인상
- (말레이시아) 관광업 회복세가 강화되고 고용 개선이 지속되면서 내수는 양호한 수준을 유지할 것으로 보이나, 글로벌 수요 위축에 따른 수출 둔화로 성장률은 4%대에 그칠 전망
- (필리핀) 견조한 내수 증가세가 이어질 것으로 보이나 주력 수출품인 전자부품, 반도체 수출 둔화가 경기회복세를 제약해 성장률은 5%대로 전망
- (태국) 글로벌 수요 위축에 따른 수출 둔화에도 불구하고 관광 및 서비스업 회복이 본격화되면서 성장률은 전년보다 확대된 4%대 내외를 기록할 전망
- WTTC에 따르면, 태국의 여행 및 관광업 비중은 2019년 20.3%에 달했으나 2020년 코로나19 확산, 2021년 델타 변이를 겪으면서 5.8%까지 하락
- (베트남) 경제 자유화 정책 기조에 따라 외국인 투자 확대, 국유기업 개혁 등이 진행되는 가운데, 중국을 대체 중인 노동집약적 제조업 상품 수출이 상대적으로 양호한 수준을 유지하면서 6%대 중반의 성장률을 시현할 것으로 전망
- 2021년 응우옌 푸 쯙 공산당 서기장의 3연임으로 경제정책 연속성 확보

&lt;표 18&gt;

## ASEAN-5 국별 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	2021	IMF		WB	
		2022	2023	2022	2023
아세안-5	3.4	5.3	4.9	5.4	5.1
인도네시아	3.7	5.3	5.0	5.1	5.1
말레이시아	3.1	5.4	4.4	6.4	4.2
필리핀	5.7	6.5	5.0	6.5	5.8
태국	1.5	2.8	3.7	3.1	4.1
베트남	2.6	7.0	6.2	7.2	6.7
전망시기	-	2022.10월		2022.10월	

자료 : IMF World Economic Outlook, World Bank East Asia and The Pacific Economic Update

### Ⅲ. 원자재시장

#### 1. 경제환경

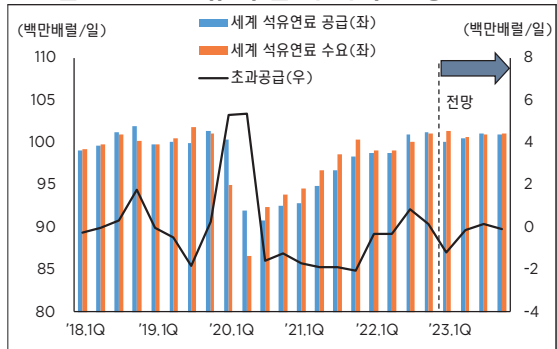
- 2023년 주요 원자재가격은 경기둔화로 인한 수요 감소의 영향을 받을 것이나, 미국 금리인상 속도조절과 장기 산업정책 영향에 따라 개별 품목별 흐름은 달라질 전망
  - 2023년 전세계 경제성장 둔화 전망이 우세한 가운데, 美 연준의 금리인상 속도 변화가 연간 가격 흐름을 결정할 전망
    - 2023년 글로벌 경기 둔화에 따른 전반적인 수요 감소 불가피
      - 미국 경제성장률 전망(IMF,%yoy): 5.7('21년)→1.6('22년)→1.0('23년)
      - 중국 경제성장률 전망(IMF,%yoy): 8.1('21년)→3.2('22년)→4.4('23년)
    - 연준은 2022년 11월 FOMC에서 기준금리 인상 속도 조절 가능성을 예고, 달러 강세 완화는 달러화 가치와 역(逆)의 관계가 있는 원자재가격 하락폭을 제한하는 요인으로 작용할 전망
  - 경기둔화에도 일부 산유국들의 감산 가능성, 유럽 중심의 탈탄소 정책 추진 등이 개별 원자재가격의 차별화된 움직임으로 이어질 가능성
    - 원유의 경우 2023년 2분기~3분기 중 일시적인 초과공급 국면 후 4분기에 다시 초과수요 국면 전망(EIA, 2022년 10월)
    - 유럽은 우크라이나 전쟁으로 에너지 안보의 중요성이 대두되며 에너지원 전환 정책(화석연료 → 신재생에너지) 강화

<그림 9> 원자재가격지수 추이



자료 : Bloomberg

<그림 10> 원유 수급 추이와 전망



자료 : EIA(2022.11), "Short-Term Energy Outlook"

## 2. 원자재별 가격 전망

□ 2023년 국제유가는 수요 대비 공급 우위로 전년 대비 하락할 전망이나, 가격 조절을 위한 산유국의 감산, 신규 유정 개발 제약 등으로 소폭 하락에 그칠 전망

○ 2022년 국제유가는 상반기 우크라이나 전쟁 발발에 따른 수급불안으로 상승하였으나, 하반기 들어 연준의 기준금리 인상에 따른 달러 강세와 경기둔화 우려 등으로 하락 흐름

○ 주요국 생산활동 둔화와 자동차 시장 구조 변화로 EIA는 2023년 전세계 원유 소비량이 전년 대비 0.74% 증가에 그칠 것으로 예상

- 美 연준은 2023년 중 높은 금리 수준을 유지할 방침, 전세계적인 고금리 기조가 유지되며 총수요 둔화 및 그에 따른 생산 여력 감소로 이어질 전망

· 미국 제조업 1차금속 주문<sup>30)</sup>(%, yoy): 19.5(‘22.3월)→11.5(6월)→3.8(9월)

- 자동차 수요가 많은 선진국을 중심으로 내연차 생산 축소·친환경차 생산 확대 정책이 강화되고 있다는 점도 원유 수요에 부정적 요인

· 전세계 원유 수요 중 도로수송용 수요는 44%<sup>31)</sup>(2020년, OPEC)

· 전세계 친환경차 판매증가율<sup>32)</sup>(%): 14(‘19년)→11(‘20년)→107(‘21년)→63(‘22.상반기)

○ EIA는 원유 생산량이 전년 대비 1.2% 증가할 것으로 예상, 수요 대비 공급 우위로 유가 하락 전망

- 다만, 가격조절을 위한 OPEC 등 주요 산유국의 감산, 환경부담 등에 따른 신규 유정 개발 제약 등이 공급 확대를 제한하여 가격 하락은 소폭에 그칠 전망

- 동절기 난방수요 확대 등으로 하반기로 갈수록 상승세를 나타낼 전망

<표 19>

EIA 유가전망

(단위 : 달러/배럴)

	2020	2021	2022	2023				평균
				Q1	Q2	Q3	Q4	
WTI	39.23	67.32	95.72	87.67	88.00	90.00	91.67	89.33

자료 : EIA, 'Short-Term Energy Outlook', November 2022

30) 미국의 대표 제조업체 생산 선행 지표

31) 석유화학제품 14%, 산업 13%, 주거·상업·농업 11%, 항공 7%, 선박 및 철도 6%, 발전 5% 順

32) 한국자동차협회(KAMA), '세계자동차통계'; EV Volumes(2022.8월)

□ 2023년 철강 등 금속 가격은 글로벌 경기 둔화로 인한 전반적인 가격 하락 압력 속 일부 차별화된 움직임이 나타날 전망

- 2022년 철강 등 금속 가격은 2021년 강한 상승세를 보인 후 중국과 미국 등 주요국 수요 감소 영향으로 조정
  - 최대 소비국인 중국의 경기둔화, 금리인상에 따른 미국의 건설투자 및 자동차 판매 감소 등이 가격 하락을 견인한 것으로 추정
  - 중국 철광석 가격 인덱스(pt): 1,200('22.3월)→970('22.6월)→950('22.10월)
  - 런던금속거래소 구리 가격(달러/톤): 18,335('22.3월)→8,245('22.6월)→7,586('22.10월)
  - 런던금속거래소 니켈 가격(달러/톤): 33,350('22.3월)→23,030('22.6월)→22,100('22.10월)
  
- 2023년에는 중국의 정치 불확실성 해소에도 미국과의 통상 마찰 및 부동산 침체가 지속될 것으로 예상되는 가운데 미국 경기둔화로 철강 및 구리 등 전통 산업금속 가격은 하락세가 유지될 전망
  
- 선진국을 중심으로 한 탈탄소 흐름이 지속됨에 따라 배터리 소재 등 관련 금속(니켈·코발트 등) 가격 하락 압력은 산업금속에 비해 제한적일 전망
  - 유럽의 경우 우크라이나 전쟁 장기화에 따른 경기둔화는 불가피하나, 발전 부문을 중심으로 탈탄소 정책이 지속 추진되며 관련 품목 수요를 견인할 전망
  - EU는 2030년 신재생에너지 목표 비중을 기존 40%에서 45%로 상향(2022년 5월)
  - 미국의 경우 여당인 민주당이 2022년 11월 중간선거에서 하원 과반 확보에 실패함에 따라 각종 정책 추진력 약화가 불가피한 상황, 다만 민간 중심의 탈탄소 흐름이 지속되며 관련 품목 수요를 유지할 전망
  - 바이든 행정부는 그린 인프라 중심의 예산법안을 2021년 4월에 발표하였으나 정부부채한도, 의회 의석수 문제 등으로 지연
  - 정부차원의 지원 불확실성에도 EIA는 태양광을 중심으로 한 청정에너지 확대가 장기 추세로 자리잡을 것으로 예측<sup>33)</sup>

33) 미국 에너지원 전망(2021년→2050년): 석탄(23%→10%), 원자력(19%→12%), 천연가스(37%→34%), 수력(6%→5%), 풍력(9%→14%), 태양광(4%→22%)